

0-792936

На правах рукописи



ЯЩЕНКО Сергей Олегович

ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ  
ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ  
В РАЗВИТИЕ СОЦИАЛЬНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

08.00.05. - Экономика и управление народным хозяйством  
(управление инновациями и инвестиционной деятельностью)

АВТОРЕФЕРАТ  
диссертации на соискание учёной степени  
кандидата экономических наук

Волгоград - 2008

22 11 58/01-1204 08

Работа выполнена в ГОУ ВПО «Волгоградский государственный архитектурно-строительный университет»

Научный руководитель	кандидат экономических наук Поляков Владимир Геннадьевич
Официальные оппоненты:	доктор экономических наук, профессор Лебедева Надежда Николаевна кандидат экономических наук Михалева Майя Александровна
Ведущая организация	ФГОУ ВПО «Ставропольский государственный аграрный университет»

Защита состоится «20» декабря 2008 года в 10.00 на заседании диссертационного совета Д 212.029.04 при ГОУ ВПО «Волгоградский государственный университет» по адресу: 400062, г. Волгоград, пр. Университетский, 100, ауд. 2-05 «В».

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУ ВПО «Волгоградский государственный университет».

Автореферат размещен на официальном сайте ГОУ ВПО «Волгоградский государственный университет» – <http://www.volsu.ru>.

Автореферат разослан «17» ноября 2008 года.

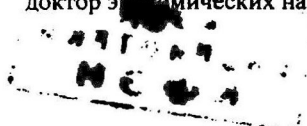
НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КГУ



0000712649

Учёный секретарь диссертационного совета,  
доктор экономических наук

М.В. Гончарова



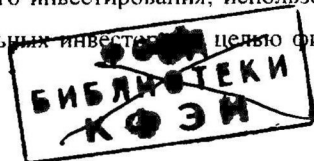
## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования.** Инновационное развитие современной России требует активного привлечения масштабных инвестиций в социальную инфраструктуру, целью функционирования которой является формирование, развитие и воспроизводство человеческого капитала. Существующая система исключительно государственного финансирования развития социальной инфраструктуры не подтвердила высокой социально-экономической эффективности, став одной из причин значительного сокращения масштабов человеческого капитала в его качественной составляющей. В связи с этим актуальным становится вопрос расширения структуры частных субъектов инвестирования социальной инфраструктуры.

Таковыми субъектами могут стать институциональные инвесторы (негосударственные пенсионные фонды, страховые компании и инвестиционные фонды), имеющие значительный финансовый потенциал и заинтересованные в диверсифицированном вложении инвестиционных ресурсов с целью прироста собственного капитала и капитала вкладчика.

Целесообразность инвестиционной деятельности институциональных инвесторов в социальной инфраструктуре обусловлена наличием в ней экономической и социальной эффективности, позволяющей добиваться своих целей и частному бизнесу, и государству. Актуальной формой такого сотрудничества, требующей дальнейшего изучения, выступают зарождающиеся в России механизмы реализации инвестиционных проектов на условиях государственно-частного партнерства.

Недостаточная теоретическая и практическая разработанность вопросов, связанных с определением сущности, роли, текущего состояния и направлений развития отраслей социальной инфраструктуры; функционированием, управлением и совершенствованием модели коллективного инвестирования; использованием инвестиционных ресурсов институциональных инвесторов с целью фи-



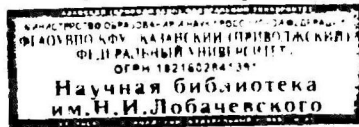
нансирования развития отраслей социальной инфраструктуры, предопределили выбор темы диссертационного исследования.

**Степень разработанности проблемы.** В процессе формирования теоретической базы исследования были использованы работы авторов, внесших значительный вклад в формирование и развитие теории человеческого капитала и социального инвестирования – Г. Беккера, М. Блауга, Дж. Минцера, Л. Туроу, Т. Шульца и др. В нашей стране этой теме посвящены исследования Е.В. Галаевой, А.И. Добрынина, С.А. Дятлова, И.В. Ильинского, С.М. Климова, Б.В. Корнейчука, М.М. Критского, С.А. Курганского, Б.С. Рябушкина, Н.А. Хроменкова, В.В. Чекмарева, В.П. Щетинина и др. Отдельные аспекты категории социального капитала исследуются в работах Е.Г. Лукьяновой, Е.А. Полищук, Л.В. Стрельниковой. В последние годы проблемы социального инвестирования стали предметом исследования ученых Юга России – О.В. Иншакова, Н.Н. Лебедевой, О.А. Ломовцевой и др.

Исследование сущности социальной инфраструктуры и ее особенностей нашло отражение в работах С.Г. Важенина, М.П. Комарова, В.П. Красовского, О.С. Пчелинцева, Е.Г. Русской, В.Г. Терентьева, Г.В. Тимофеевой, Ж.Т. Тощенко, И.Ф. Чернявского, А.Ю. Шарипова и др.

На формирование научной позиции в области обоснования привлечения институциональных инвесторов к развитию социальной инфраструктуры оказали влияние исследования Ф.Р. Абдуллаева, В.А. Белого, В.Г. Варнавского, М.В. Виллисова, М.А. Войнатовской, И.А. Дроздова, Дж. Кейнса, А.А. Косовой, Е.А. Левицкой, В.А. Михеева, С.В. Раевского, С.А. Сосны и др.

Однако, несмотря на значительное количество работ, посвященных социальному инвестированию, социальной инфраструктуре, институту коллективного инвестирования и методам взаимодействия государства с частным бизнесом, вопрос привлечения инвестиционных ресурсов институциональных инвесторов в социальную инфраструктуру остается недостаточно разработанным и дискуссионным. Это послужило основанием для выбора темы диссертационной работы, определения ее цели и задач.





**Цель диссертационного исследования** состоит в обосновании содержания и методов привлечения инвестиций институциональных инвесторов в развитие социальной инфраструктуры.

В соответствии с поставленной целью в диссертационной работе решаются следующие задачи:

- провести теоретический анализ социальных инвестиций и инвестиций в социальную инфраструктуру;
- раскрыть содержание, классификацию и особенности деятельности институциональных инвесторов;
- провести анализ современного состояния и проблем социальной инфраструктуры региона, оценить экономический потенциал институциональных инвесторов по финансированию ее развития;
- выявить эффективные методы привлечения инвестиций институциональных инвесторов в социальную инфраструктуру;
- определить перспективы привлечения инвестиций институциональных инвесторов в развитие социальной инфраструктуры.

**Объектом исследования** является процесс привлечения инвестиций в развитие социальной инфраструктуры.

**Предметом диссертационного исследования** выступают управленческие и организационно-экономические отношения, возникающие в процессе финансирования развития социальной инфраструктуры институциональными инвесторами.

**Теоретической и методологической основой диссертационной работы** послужили научные труды ведущих российских и зарубежных ученых по вопросам социального инвестирования, социальной инфраструктуры, принципам коллективного инвестирования и государственно-частного взаимодействия; использованы общенаучные методы исследования: индукция, дедукция, анализ, синтез; экономико-математический и статистический методы; а также системный подход.

**Нормативно-правовую базу работы** составили законодательные и нормативно-правовые акты РФ в отношении инвестиционной деятельности, институциональных инвесторов в частности.

**Информационно-эмпирическая база исследования** представлена материалами Федеральной службы государственной статистики, характеризующими социально-экономическое состояние регионов России; проектной документацией развития социальной инфраструктуры на региональном и федеральном уровнях; монографическими и диссертационными исследованиями; Интернет-ресурсами; публикациями в периодической печати и др.

**Основные положения диссертационного исследования, выносимые на защиту:**

1. Целесообразно классифицировать социальные инвестиции по признаку направленности вложений на прямые и косвенные: прямые – непосредственные капиталовложения в человека, с целью улучшения показателей, учитываемых при оценке человеческого капитала; косвенные – разновидность социальных инвестиций, объектом которых выступают элементы, формирующие человеческий капитал, в частности отрасли социальной инфраструктуры. В связи с этим, понятия «социальные инвестиции» и «инвестиции в социальную инфраструктуру» не являются тождественными, но представляют собой различные уровни одной классификации.

2. Институциональные инвесторы – коллективные держатели ценных бумаг, формирующие инвестиционные резервы путем объединения временно свободных финансовых средств населения и предприятий, инвестирующие их в ценные бумаги и инвестиционные проекты, выступающие посредниками между владельцами средств и объектами инвестирования с целью получения прироста собственного капитала и капитала вкладчика. Их характерными чертами являются: реализация модели коллективного инвестирования; нацеленность на прирост собственного капитала и капитала вкладчика; осуществление посреднической роли в инвестиционном процессе. Принадлежность инвесторов к институциональным, также, обуславливается их статусом субъекта и возможностью на-

деления индивида и хозяйствующего субъекта статусом агента института инвестирования.

3. Состояние отраслей социальной инфраструктуры Волгоградской области соответствует уровню соседних регионов, однако требует привлечения дополнительных инвестиций. Основными приоритетами развития являются: строительство дошкольных учебных учреждений, лечебно-оздоровительных центров и автомобильных дорог с высокой пропускной способностью, с целью наращивания количественных и качественных параметров человеческого капитала. В то же время активность деятельности и объем имеющихся инвестиционных ресурсов страховых компаний, негосударственных пенсионных фондов и инвестиционных фондов Волгоградской области позволяют рассматривать этих институциональных инвесторов в качестве перспективных субъектов финансирования развития социальной инфраструктуры региона.

4. Концессия выступает наиболее эффективной формой государственно-частного партнерства при реализации крупных инвестиционных проектов в отраслях социальной инфраструктуры, позволяющей привлечь институциональных инвесторов, благодаря своим особенностям, среди которых: долгосрочность; нахождение объекта в собственности концедента в любой момент реализации соглашения; конкурсный порядок определения частного партнера; одновременный учет интересов государственной и частной сторон партнерства, а также непосредственных потребителей услуг. В отличие от нее аренда может вызывать конфликт интересов государственной и частной сторон партнерства, т.к. нацелена лишь на получение прибыли частным инвестором, позволяет использовать объект не по назначению, и лишает государство многих рычагов контроля.

5. Перспективным направлением повышения инвестиционной привлекательности отраслей социальной инфраструктуры для институциональных инвесторов является налаживание механизма государственно-частного партнерства при реализации масштабных инвестиционных проектов и целевых программ. В настоящее время на условиях государственно-частного партнерства институ-

циональные инвесторы могут принять участие в крупных региональных инвестиционных проектах, таких как «Строительство бальнеологического санатория на озере Эльтон» и «Строительство обводной автодороги «Обход г. Волгоград», а также в Федеральной целевой программе развития образования на 2006-2010 гг. и др.

**Научная новизна диссертационного исследования** состоит в следующем:

- выявлено различие между социальными инвестициями и инвестициями в социальную инфраструктуру, состоящее в том, что инвестиции в социальную инфраструктуру являются разновидностью социальных инвестиций и представляют собой более низкий уровень классификации;

- предложена авторская трактовка понятия «институциональный инвестор», под которым понимаются коллективные держатели ценных бумаг, формирующие инвестиционные резервы путем объединения временно свободных финансовых средств населения и предприятий (вкладчиков), инвестирующие их в ценные бумаги и инвестиционные проекты, выступающие посредниками между владельцами средств и объектами инвестирования, с целью получения прироста собственного капитала и капитала вкладчика, в результате чего, в качестве институциональных инвесторов, выделены негосударственные пенсионные фонды, страховые компании и инвестиционные фонды;

- выявлена необходимость и возможность привлечения инвестиций институциональных инвесторов в развитие региональной социальной инфраструктуры для повышения эффективности функционирования ее отраслей, качественных и количественных показателей человеческого капитала, регионального инвестиционного климата и др.;

- обоснована приоритетность использования концессии над арендой в качестве формы государственно-частного партнерства при реализации инвестиционных проектов в социальной инфраструктуре, состоящая в возможности одновременного учета интересов государственной и частной сторон партнерства, а также непосредственных потребителей услуг;

- предложено использование инвестиционных ресурсов институциональных инвесторов Волгоградской области при реализации масштабных перспективных инвестиционных проектов и целевых программ развития социальной инфраструктуры региона.

**Теоретическая и практическая значимость работы.** Полученные в процессе исследования выводы и практические рекомендации могут быть использованы в деятельности региональных органов власти при разработке программ социально-экономического развития регионов и инвестиционной деятельности субъектов рынка коллективного инвестирования, а также при проектировании схем финансирования перспективных инвестиционных проектов в социальной инфраструктуре и определении форм экономического взаимодействия органов власти с частным бизнесом.

**Апробация работы.** Промежуточные итоги исследования докладывались и обсуждались на всероссийских и международных конференциях в г. Волгоград и г. Пенза в 2007-2008 гг., используются в процессе преподавания курсов «Экономика» и «Экономическая теория» в Волгоградском государственном архитектурно-строительном университете.

**Публикации.** По теме диссертационного исследования опубликовано 8 работ общим авторским объемом 1,9 п. л., из которых 2 работы – в рецензируемых научных журналах и изданиях, утвержденных ВАК РФ.

**Объем и структура работы.** Работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы (174 источника). Объем работы – 172 страницы.

## **ОСНОВНЫЕ ИДЕИ И ВЫВОДЫ ДИССЕРТАЦИИ**

Диссертационную работу и научные результаты, полученные в процессе исследования, можно разграничить на три взаимосвязанные группы проблем.

**Первая группа проблем,** рассматриваемых в диссертации, связана с теоретическим анализом социальных инвестиций и инвестиций в социальную инфраструктуру; исследованием понятия, классификации и особенностей деятельности институциональных инвесторов.

Повышение инвестиционной активности экономических субъектов российской экономики является широко обсуждаемым вопросом в кругу ученых-экономистов. Внимание к теме инвестиций обусловлено значительным потенциалом частных инвесторов в решении социально значимых проблем. Привлечение дополнительных частных и государственных финансовых ресурсов в социальную сферу позволило бы вывести ее из кризиса и создать условия для активного воспроизводства человеческого капитала.

Наряду с остальными факторами производства человеческий капитал является исчерпаемым и подверженным физическому и моральному износу, что заставляет его пользователей в лице государства и хозяйствующих субъектов предпринимать действия, направленные на воспроизводство – осуществлять социальное инвестирование.

В диссертации представлена классификация социальных инвестиций по основным признакам, позволяющая конкретизировать их виды. По признаку направленности социальные инвестиции разделены на прямые и косвенные. Прямые социальные инвестиции представляют собой непосредственные вложения в человека с целью улучшения тех или иных его показателей, учитываемых при оценке человеческого капитала. Косвенные социальные инвестиции рассматриваются как разновидность социальных инвестиций, объектом инвестирования которых выступает не сам «носитель» человеческого капитала, а элементы, его (капитал) формирующие (в том числе отрасли социальной инфраструктуры). Поэтому не следует отождествлять понятия «социальные инвестиции» и «инвестиции в социальную инфраструктуру», представляющие собой различные уровни одной классификации. Социальные инвестиции являются более широким понятием и представляют собой разновидность общих инвестиций, направленных на получение положительных результатов путем воспроизводства человеческого капитала.

В работе рассматриваются естественные, внешние, косвенные социальные инвестиции, реализующиеся в инвестициях в социальную инфраструктуру.

Социальная инфраструктура является частью общей инфраструктуры региона, основной задачей которой выступает обеспечение необходимого качества жизни населения и уровня его воспроизводства. Сущность социальной инфраструктуры состоит в создании условий для воспроизводства человеческого капитала, удовлетворения материальных и духовных потребностей общества и формирования новых, необходимых для наращивания и реализации человеческого потенциала.

Все виды социальных инвестиций могут осуществляться как частными инвесторами, так и государством, однако, перспективным направлением развития социального инвестирования является превышение доли частных инвестиций над государственной. Объектом социального инвестирования могут служить как непосредственно граждане и домохозяйства, так и целые институты, в частности, являющиеся отраслями социальной инфраструктуры. Схема субъектно-объектной структуры социальных инвестиций представлена на рис. 1.

Социальная инфраструктура представлена множеством отраслей, однако в качестве основных направлений исследования выбраны следующие:

- здравоохранение, между качеством услуг которого и уровнем развития человеческого капитала существует объективная и очевидная связь. Физические возможности человека, обусловленные состоянием здоровья, определяют производительность его труда и способность к воспроизводству;

- образование, доступность которого является фактором целостного развития человека и реализации человеческого потенциала;

- транспортная инфраструктура, являющаяся источником социально-экономического развития и расширения территорий, многократно увеличивающая мобильность трудовых ресурсов, создающая условия функционирования остальных отраслей социальной инфраструктуры.

Развитие указанных отраслей социальной инфраструктуры является основным источником наращивания масштабов человеческого капитала, уровня его воспроизводства и качественной составляющей. Наиболее эффективным спосо-

бом такого развития является привлечение дополнительных инвестиций, в том числе институциональных инвесторов.

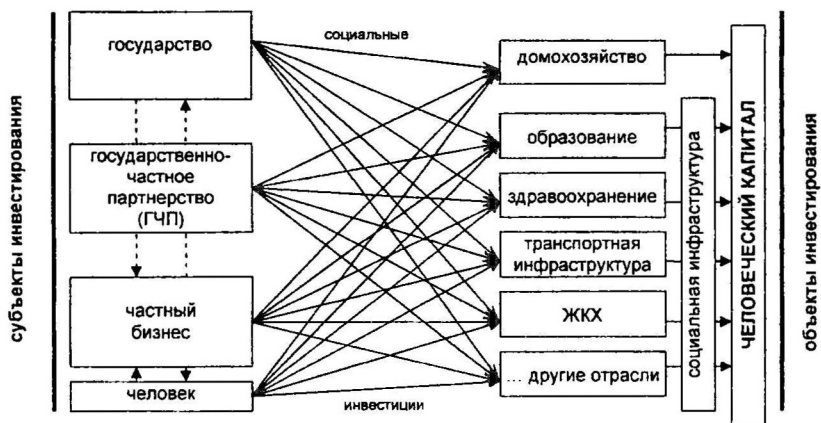


Рис. 1. Субъектно-объектная характеристика социальных инвестиций

Институциональные инвесторы – это коллективные держатели ценных бумаг, формирующие инвестиционные резервы путем объединения временно свободных финансовых средств населения и предприятий (вкладчиков), инвестирующие их в ценные бумаги и инвестиционные проекты, выступающие посредниками между владельцами средств и объектами инвестирования с целью получения прироста собственного капитала и капитала вкладчика.

Характерные черты институциональных инвесторов:

- реализация модели коллективного инвестирования;
- нацеленность на прирост не только собственного капитала, но и капитала вкладчика;
- осуществление посреднической роли в инвестиционном процессе.

Принадлежность инвесторов к институциональным обуславливается также их статусом (институцией) субъекта и возможностью наделения индивида и хозяйствующего субъекта статусом агента института инвестирования.

Согласно данным признакам к институциональным инвесторам отнесены негосударственные пенсионные фонды, страховые компании и инвестиционные фонды различных типов (рис. 2).



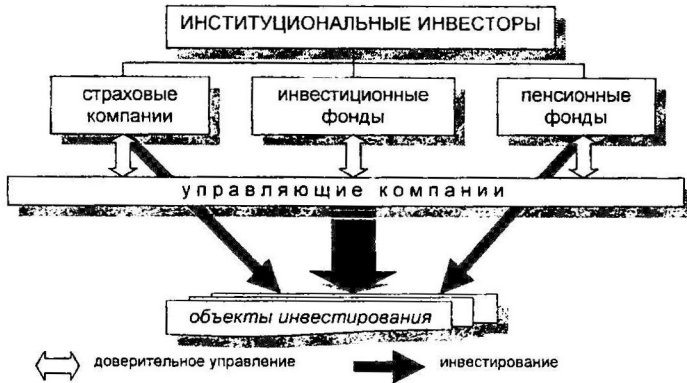


Рис. 2. Типы институциональных инвесторов и процесс инвестирования

Основные направления и характерные черты деятельности различных институциональных инвесторов представлены в табл. 1.

Институциональные инвесторы представляют собой стратегических инвесторов, способных на реализацию долгосрочных и крупномасштабных инвестиционных проектов, необходимость в которых высока в отраслях социальной инфраструктуры. Наилучшим вариантом целесообразно считать сотрудничество институциональных инвесторов с государством при реализации инвестиционных проектов в зонах его интересов.

**Вторая группа проблем,** рассматриваемых в диссертации, связана с выявлением на основании практических и статистических данных необходимости привлечения инвестиций в социальную инфраструктуру Волгоградской области; оценкой экономического потенциала и эффективности деятельности институциональных инвесторов региона.

Уровень развития отраслей социальной инфраструктуры Волгоградской области оказывает непосредственное влияние на качественные и количественные параметры человеческого капитала. За последние пять лет численность населения Волгоградской области снизилась на 2,44% (64,5 тыс. чел.), что обусловлено в первую очередь естественной убылью.

**Основные направления и характерные черты деятельности различных институциональных инвесторов**

Тип институционального инвестора	Основное направление деятельности	Приоритетность инвестиционной деятельности	Ограничения инвестиционной деятельности	Долгосрочность инвестиций
Негосударственные пенсионные фонды	пенсционное обеспечение граждан	вторична	запрет на рисковое инвестирование; регламентация объемов вложений по определенным финансовым инструментам; ограничения социального характера	долгосрочные (до 60 лет)
Страховые компании	оказание страховых услуг физическим и юридическим лицам	вторична	страховой надзор со стороны государства; необходимость инвестирования в малорентабельные отрасли для преодоления наступления страховых случаев	долгосрочные (до 20-40 лет)
Инвестиционные фонды	обеспечение прироста собственного капитала и капитала вкладчиков	первична	ограничения юридического характера, не связанные с запретами на рисковые операции	краткосрочные и среднесрочные в зависимости от продолжительности деятельности фонда
Управляющие компании*	управление объединенными в пул средствами инвесторов и резервами институциональных инвесторов	первична	обусловлены договором доверительного управления с инвестором	краткосрочные и среднесрочные в зависимости от условий договора доверительного управления

\* самостоятельно не выполняют функции институционального инвестора

В 2006-2007 гг. была отмечена положительная динамика демографических показателей, представленная на рис. 3. Однако сокращение естественной убыли на 27,3% обусловлено, в большей степени, увеличением рождаемости (на 9,2%), и в меньшей -- сокращением общей смертности (на 3,9%). С 2002 года Волгоградская область ежегодно теряла в среднем 2,78 тыс. чел., способных к формированию валового регионального продукта. Основными причинами смертности трудоспособного населения являются сердечно-сосудистые и онкологические заболевания, дорожно-транспортный травматизм и др. Результатом является заметное снижение масштабов человеческого капитала в регионе без соответст-

вующего потребностям наращивания его качества и с недостаточным увеличением способности к воспроизводству.

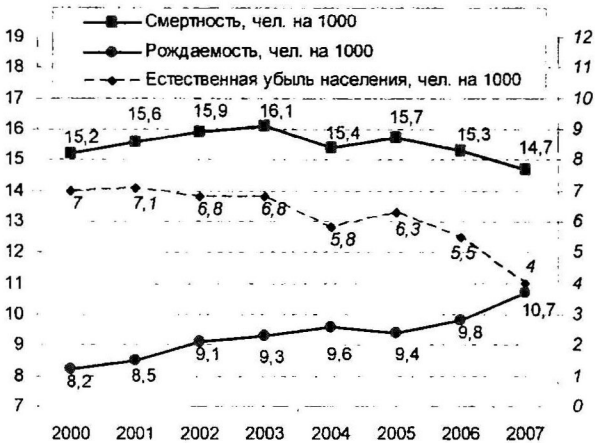


Рис. 3. Динамика основных демографических показателей Волгоградской области в 2000-2007 гг.

Источник: сост. авт. на основе Регионы России. Основные характеристики субъектов Российской Федерации. 2007: Стат. сб. /Росстат. М., 2007. С. 312; Основные показатели социально-экономического развития Волгоградской области по состоянию на 28 января 2008 г. Стратегия успеха. Региональный аспект. Волгоградская область. Администрация Волгоградской области. Комитет по печати и информации. 2008. Прил. 1.

Положительные тенденции в демографической ситуации региона обусловлены и должны быть усилены интенсивным развитием системы здравоохранения, направленным на сокращение заболеваемости и смертности трудоспособного населения. Население Волгоградской области получает количество и качество услуг здравоохранения, соответствующее средним показателям Российской Федерации. Основными проблемами персонала системы здравоохранения региона являются неэффективная структура, его недостаток, низкая заработная плата и ее диспропорции. Количество и качество больниц, амбулаторно-поликлинических, оздоровительных учреждений, специализированных центров, диагностического оборудования требуют увеличения с соответствующим ростом числа и квалификации медицинских работников.

Здравоохранение как отрасль социальной инфраструктуры оказывает формирующее влияние на количественные показатели человеческого капитала, т.е. на численность населения, его прирост, трудоспособный период жизни и т.д. Помимо этого, важную роль играют качественные показатели человеческого капитала (уровень образования и навыки трудовой деятельности), основным источником совершенствования и наращивания которых является функционирование системы образования.

Система образования Волгоградской области предоставляет образовательные услуги всех уровней: от дошкольного до высшего. С 2002 г. зарегистрирован стабильный рост численности детей в дошкольных учреждениях, связанный с ежегодным увеличением рождаемости. Возросший спрос на услуги дошкольных учреждений создал дефицит мест, составляющий в регионе более 10 тыс. чел. Прогнозируемый рост рождаемости только усугубит ситуацию и поставит под сомнение будущие качественные показатели человеческого капитала. Поэтому необходимо срочное введение в эксплуатацию новых дошкольных учреждений, а также расширение и реконструкция уже существующих.

Положительные показатели рождаемости последних лет еще не отразились на дневных общеобразовательных учреждениях. Численность учеников общеобразовательных школ планомерно сокращается и естественным процессом в данной ситуации является сокращение числа школ в 2000-2006 гг. на 4,5%. В ситуации отсутствия дефицита учебных учреждений, необходимы действия органов власти и частных инвесторов, направленные на реорганизацию и повышение эффективности финансирования школ, а также корректировку оплаты труда учителей и других работников.

Высшее образование (в большей мере, чем среднее или начальное) формирует качественный, готовый к использованию человеческий капитал. Наблюдается бурный рост числа студентов высших учебных заведений, основной причиной которого является тот факт, что система высшего образования еще не вступила в период последствий сокращения рождаемости 90-х годов. В дальнейшем прогнозируется снижение численности студентов, которое достигнет

своего максимума в 2011-2012 гг. С учетом этого, интенсификация труда, наращивание профессиональных знаний и навыков имеющихся кадров должны стать приоритетами развития всей системы образования.

Эффективное функционирование систем здравоохранения и образования обусловлено, в частности, наличием развитой транспортной инфраструктуры. Основным транспортом в Волгоградской области выступает автомобильный, железнодорожный и речной (рис. 4).

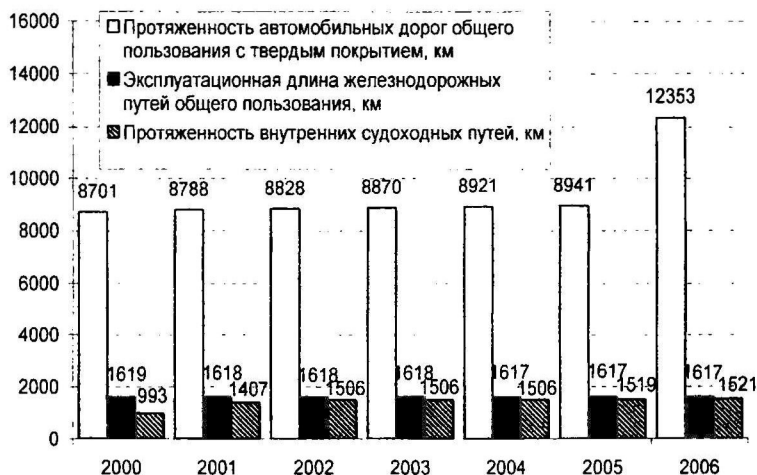


Рис. 4. Динамика изменения протяженности основных транспортных путей в Волгоградской области в 2000-2006 гг.

Источник: сост. авт. на основе Регионы России. Основные характеристики субъектов Российской Федерации. 2007: Стат. сб. / Росстат. М., 2007. С. 316; Транспорт в России. 2007: Стат. сб. / Росстат. - М., 2007. С. 39, 63, 136.

Приоритетным в развитии транспортной инфраструктуры региона является автомобильный транспорт, грузооборот и пассажирооборот которого преобладают над остальными. Значительный рост числа автомобильного транспорта без соответствующего развития дорожного хозяйства ведет к количественному сокращению человеческого капитала в результате дорожно-транспортных происшествий, число которых за последние семь лет выросло на 17,5%. Поэтому основными целями развития транспортной системы Волгоградской области должны стать наращивание пропускной способности имеющихся и строительство новых автомобильных дорог, способные улучшить и качественные, и коли-

чественные параметры человеческого капитала, сократить социальную напряженность, снизить экологическую нагрузку транспорта на городские поселения, повысить инвестиционную привлекательность и стратегическую роль региона.

Перспективы развития социальной инфраструктуры региона состоят в тесном взаимодействии частного бизнеса и органов власти при осуществлении инвестиционных проектов. Экономически обоснованная высокая рентабельность и короткие сроки окупаемости соответствующих инвестиционных проектов должны привлечь к их осуществлению многих инвесторов, в том числе институциональных.

Среди институциональных инвесторов в Волгоградской области наиболее активную деятельность ведут страховые компании: 130 субъектов страхового дела, из них 7 – зарегистрированы региональными органами (рис. 5).

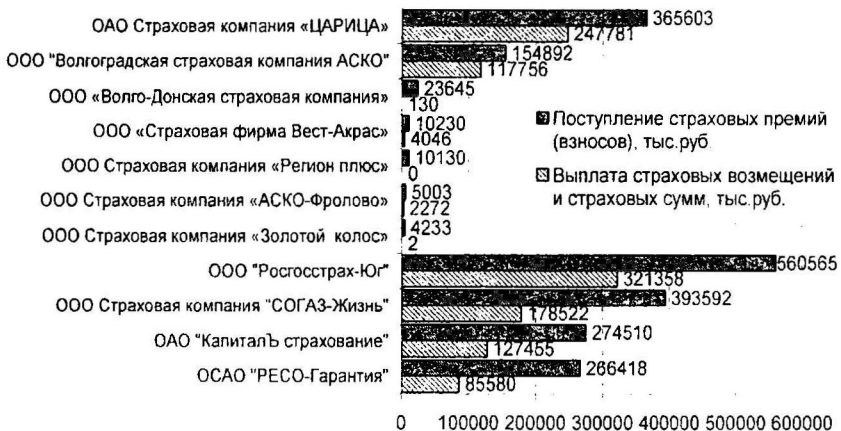


Рис. 5. Основные показатели деятельности страховых компаний Волгоградской области (основанных в регионе и наиболее крупных филиалов) в 2007 г.

Источник: сост. авт. на основе Уточненные сведения о деятельности страховых организаций за 2007 год по состоянию на 18.03.2008 г. Федеральная служба страхового надзора. [Электрон. ресурс] - Режим доступа: <http://www.fssn.ru>

В 2007 г. субъектами страхового дела Волгоградской области по всем видам страхования (кроме обязательного медицинского страхования) было получено страховых премий на 2,248 млрд. руб. больше, чем выплачено в качестве страховых возмещений, т.е. коэффициент выплат составил 44% (на 5% ниже,

чем в 2006 г.). Наращивание объемов используемых финансовых средств, увеличение эффективности их оборота и уровня рентабельности вложений позволяют рассматривать страховые компании в качестве перспективных и надежных инвесторов в развитие социальной инфраструктуры региона.

Потенциальными инвесторами в социальную инфраструктуру региона выступают негосударственные пенсионные фонды, однако их деятельность менее масштабна. В регионе зарегистрировано только 2 негосударственных пенсионных фонда: НПФ «Империя» и НПФ «Волгоград АСКО-Фонд», с объемами пенсионных резервов 408,77 млн. руб. и 32,17 млн. руб. соответственно. Активность их деятельности на протяжении последних 7 лет неуклонно возрастала. Свою деятельность в регионе осуществляют также филиалы со значительными объемами пенсионных резервов.

Ежегодно наращивают свою активность на рынке коллективных инвестиций региона и инвестиционные фонды. На данный момент, помимо значительного числа филиалов и представительств, региональными органами зарегистрирован один паевой инвестиционный фонд, прирост стоимости чистых активов которого за 2007 г. составил 1,13%, а за 2005-2007 гг. – 192,33%. В Волгоградской области система коллективного инвестирования посредством инвестиционных фондов находится только на начальном этапе развития, иллюстрирующем значительный рост и позитивные перспективы функционирования.

Уровень развития и объем имеющихся инвестиционных ресурсов институциональных инвесторов позволяет рассматривать этих субъектов института инвестирования в качестве участников реализации инвестиционных проектов развития социальной инфраструктуры Волгоградской области.

**Третья группа проблем,** рассматриваемых в диссертации, связана с выявлением эффективных методов и оценкой перспектив привлечения инвестиций институциональных инвесторов в развитие социальной инфраструктуры, в том числе на примере крупных региональных инвестиционных проектов и целевых программ.

Оптимальным механизмом взаимоотношений государства и частного бизнеса в качестве субъектов инвестиционной деятельности выступает государственно-частное партнерство, представляющее собой среднесрочное или долгосрочное институциональное и организационное альянсы между государством и частным бизнесом в целях реализации всех типов социально-значимых проектов на всех уровнях, в широком спектре сфер деятельности, на основе разделения результатов и рисков между партнерами. Признаками государственно-частного партнерства выступают срочность, объектная определенность, софинансирование, равноправие, распределение ответственности, рисков и результатов. Формами государственно-частного партнерства являются контрактные отношения, создание совместных предприятий, аренда и лизинг, концессия, соглашение о разделе продукции и др.

Наиболее эффективной формой государственно-частного партнерства, нацеленной на отрасли социальной инфраструктуры, выступает концессия, особенностями которой являются: долгосрочность; нахождение объекта в собственности концедента в любой момент реализации соглашения; конкурсный порядок определения частного партнера; одновременный учет интересов государственной и частной сторон партнерства, а также непосредственных потребителей услуг. Реализация механизма государственно-частного партнерства посредством арендных и лизинговых отношений часто вызывает конфликт интересов партнеров, т.к. переданное в аренду или лизинг имущество может использоваться получателем не по назначению. Аренда не может одновременно учитывать интересы государственной и частной стороны партнерства, а также непосредственных потребителей услуг.

Обладая достаточным долгосрочным финансовым капиталом, российские институциональные инвесторы получают в социальной инфраструктуре возможности диверсифицированного инвестирования в низко рискованные активы с одновременным получением налоговых, правовых, экономических преференций со стороны государства и положительного общественного мнения. Такая деятельность также поможет повысить уровень жизни населения, нарастить че-



ловеческий капитал и способности к его воспроизводству, а механизм государственно-частного партнерства делает ее рентабельной, способной приносить доход, как частному инвестору, так и государству.

Администрацией Волгоградской области подготовлен инвестиционный проект строительства туристско-рекреационного бальнеологического комплекса «Эльтонский». Срок строительства санатория – три года, стоимость – 8 326 млн. руб. Значительного финансирования 2 734,3 млн. руб. требует строительство объектов инженерной инфраструктуры. Рыночный потенциал объекта среди населения оценивается в 40 млрд. руб. в год, среди туристических фирм и негосударственных пенсионных фондов – 33 млрд. руб., государственных фондов – 30 млрд. руб. В итоге спрос на основные и дополнительные услуги комплекса составит 103 млрд. руб. в год. Простой срок окупаемости комплекса оценивается в 7 лет, дисконтированный – 8. Прибыль 8-го года составит 350 млн. руб. в ценах 2006 г., после этого ежегодная чистая прибыль прогнозируется в районе 900 млн. руб. в год. Без учета обесценения денег чистый денежный доход инвесторов через 8 лет составит более 1,4 млрд. руб. Рентабельность проекта строительства комплекса превышает 1000%.

Реализация проекта планируется за счет федерального финансирования (12-49% от стоимости проекта), финансирования из бюджета субъекта Федерации (23% от стоимости проекта), а также частных инвесторов (27-65% от стоимости проекта). За счет небольшого срока окупаемости, высокой рентабельности и низкой рискованности инвестиционный проект должен вызвать значительный интерес у частных инвесторов региона, в том числе у институциональных. Учитывая целевую направленность деятельности санатория частично на негосударственные пенсионные фонды, инвестирование их ресурсов в рассматриваемый проект является обоснованным и рациональным. Привлечение средств страховых компаний аргументировано возможным сокращением числа страховых случаев по медицинскому страхованию. Финансирование проекта инвестиционными фондами целесообразно в целях диверсификации портфеля в направлении

высокорентабельного мероприятия с малым сроком окупаемости, не являющегося венчурным.

Участие институциональных инвесторов в финансировании развития региональной системы образования может реализовываться в рамках Федеральной целевой программы развития образования на 2006-2010 гг., предусматривающей привлечение средств частных инвесторов от 5% до 7% в разные годы. Объемы финансирования соответствуют размерам инвестиционных ресурсов институциональных инвесторов. Актуальность их участия в программе подтверждается настоящим этапом ее реализации, отдающим приоритет мероприятиям, направленным на закупку оборудования, инвестиции и др. Кроме того, одним из ожидаемых конечных результатов реализации программы является увеличение доли средств, поступивших от коммерческих и некоммерческих организаций на финансирование образования, в общей сумме расходов на образование по сравнению с 2005 годом.

Наибольшее влияние на уровень развития транспортной инфраструктуры Волгоградской области сможет оказать реализация инвестиционного проекта «Строительство автомобильной дороги «Обход г. Волгоград». Предполагаемая стоимость строительства – 40,59 млрд. руб. в ценах 2007 г. Срок строительства – 2008-2011 гг. Дисконтированный срок окупаемости инвестиций при норме дисконта 12% – 5,8 лет. Инициатором проекта в качестве формы финансирования выбрано государственно-частное партнерство с использованием механизма заключения концессионного соглашения (рис. 6).

Для финансирования части стоимости проекта планируется использование частных инвестиций в размере 16-20 млрд. руб. Частный инвестор привлекается в качестве концессионера концессионного соглашения, предусматривающего строительство и эксплуатацию объекта в течение 30 лет, необходимых для полной окупаемости инвестиций и получения установленной нормы прибыли. Окупаемость инвестиций частного инвестора обеспечивается путем платной эксплуатации автодороги и «компенсационными платежами» из регионального бюджета в период строительства и начала эксплуатации.

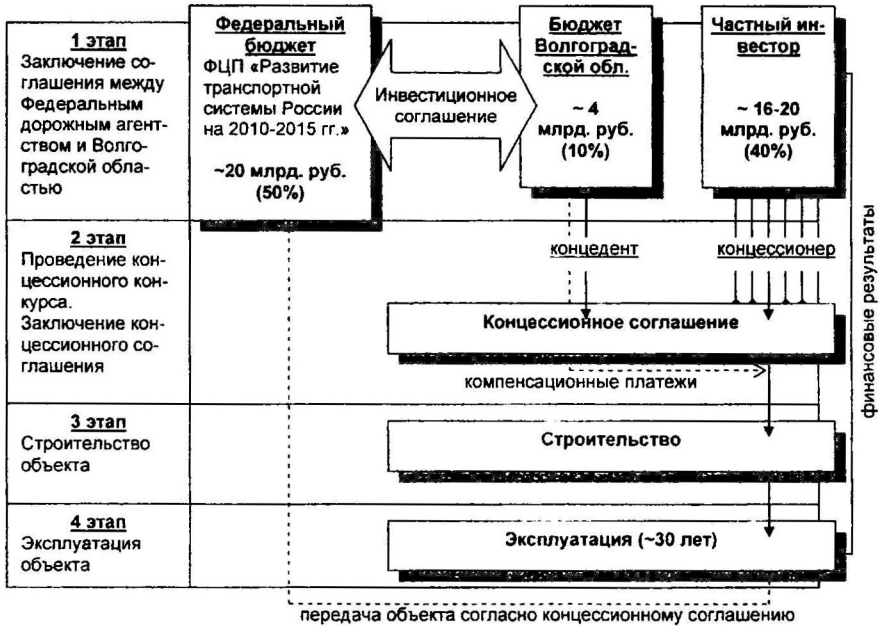


Рис. 6. Схема финансирования инвестиционного проекта  
«Строительство автомобильной дороги «Обход г. Волгоград»

Источник: сост. авт. на основе проектной документации.

Исходя из стоимости проекта, очевидно, что институциональные инвесторы региона не смогут единолично поучаствовать в его финансировании в качестве частной стороны партнерства. Поэтому для заключения концессионного соглашения необходимо создавать новое акционерное общество, капитал которого будет формироваться путем реализации акций заинтересованным институциональным инвесторам. Также возможно приобретение ценных бумаг концессионера после подписания им концессионного соглашения. Институциональные инвесторы смогут также поучаствовать в развитии придорожной полосы: строительстве логистических центров, жилой недвижимости, крупных гостинично-туристических комплексов, парков отдыха и развлечений, заправочных станций и других объектов, обеспечивающих развитие прилегающей территории.

Обоснование с практической и теоретической точек зрения важности развития выбранных отраслей социальной инфраструктуры Волгоградской области, а также раскрытие действительного инвестиционного потенциала институциональных инвесторов региона позволяет нам сделать вывод о том, что привлечение инвестиционных ресурсов институциональных инвесторов в развитие социальной инфраструктуры Волгоградской области возможно как с теоретической, так и с практической точек зрения. Для доказательства данной гипотезы изучены планируемые инвестиционные проекты развития социальной инфраструктуры региона, участие в реализации которых могут принять институциональные инвесторы в рамках государственно-частного партнерства.

#### СПИСОК НАУЧНЫХ ТРУДОВ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

##### **Статьи в журналах и изданиях, рекомендуемых ВАК РФ:**

1. *Яценко, С.О.* Социальная инфраструктура как ключевой индикатор современного технологического уклада общества [Текст] / С.О. Яценко, О.Ю. Ульянова // Региональная экономика: теория и практика №15(54). – Москва, 2007. – 0,8 / 0,4 п.л.
2. *Яценко, С.О.* Инвестиции институциональных инвесторов в социальную инфраструктуру [Текст] / С.О. Яценко // Российское предпринимательство №11. – Москва, 2008. – 0,4 п.л.

##### **Статьи и тезисы докладов в других изданиях:**

3. *Яценко, С.О.* Теоретическое определение инновационного проекта [Текст] / С.О. Яценко, Е.Г. Ткаченко // Специалист XXI века: материалы Всероссийской заочной научно-практической конференции, г. Волгоград 14-18 мая 2007 г. – ВолгГАСУ. Волгоград, 2007. – 0,2 / 0,1 п.л.
4. *Яценко, С.О.* Теоретическое определение понятия «институциональный инвестор» [Текст] / С.О. Яценко // Стабилизация экономического развития Рос-

сийской Федерации: сборник статей VI Международной научно-практической конференции. – РИО ПГСХА. Пенза, 2007 - 0,2 п.л.

5. *Яценко, С.О.* Классификация институциональных инвесторов [Текст]/С.О. Яценко//Вопросы экономических наук №1(29). – Москва, 2008. - 0,2 п.л.

6. *Яценко, С.О.* Теоретические основы исследования социальных инвестиций и инвестиций в социальную инфраструктуру[Текст]/С.О. Яценко//Вопросы экономических наук №2(30). – Москва, 2008. - 0,2 п.л.

7. *Яценко, С.О.* Государственно-частное партнерство как механизм привлечения инвестиций институциональных инвесторов в социальную инфраструктуру [Текст]/С.О. Яценко//Опыт и проблемы социально-экономических преобразований в условиях трансформации общества: регион, город, предприятие: сборник статей VI Международной научно-практической конференции. – РИО ПГСХА. Пенза, 2008 - 0,2 п.л.

8. *Яценко, С.О.* Инвестиции институциональных инвесторов как фактор развития социальной инфраструктуры Волгоградской области [Текст]/С.О. Яценко//Вопросы экономических наук №5(33). – Москва, 2008. - 0,2 п.л.





